

2025年7月7日



消费预期较好

铅价震荡偏强

核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价延续强势。宏观面看，特朗普关税谈判取得一定进展，同时大美丽法案通过，国内6月PMI数据环比回升，市场情绪偏好，美元延续弱势，利多铅价。
- 基本面看，原料端的供需缺口未有改善，内外铅精矿加工费维持低位，尤其是进口矿，负加工费问题突出，且随着炼厂检修复产需求增加，加工费仍有下滑预期，废旧电瓶采买竞争激烈，回收商报价小幅上调，成本端对铅价支撑较夯实。冶炼端看，6月电解铅产量32.86万吨，降幅小于预期，7月炼厂集中复产，预计产量环比增至34.26万吨。6月再生精铅产量22.64万吨，设备故障及延后投产，限制产量恢复幅度，7月炼厂复产，预计产量环比增至25.41万吨，总体供应呈现恢复态势。需求端看，年中盘库关账因素解除，下游电池企业长单提货意愿增加，企业开工率或又回升，市场对旺季消费回暖抱有偏好预期。
- 整体来看，宏观情绪偏好，基本面供需双增，炼厂复产，电解铅及再生铅产量均有环比回升预期，同时年中关账影响解除，且消费旺季来临，电池企业采买好转，库存维持中性水平。宏观偏好，资金加持，铅价走高，短期预计维持偏强运行，待消费进一步改善，有望再为铅价上涨助力。
- 风险因素：宏观风险，消费旺季不及预期

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68555105

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

✉ zhao.kxj@jyqh.com.cn

从业资格号：F03112296

投资咨询号：Z0021040

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	6月27日	7月4日	涨跌	单位
SHFE 铅	17125	17295	170	元/吨
LME 铅	2041.5	2057	15.5	美元/吨
沪伦比值	8.39	8.41	0.02	
上期所库存	51929	53303	1374	吨
LME 库存	273425	263275	-10150	吨
社会库存	5.6	5.69	0.09	万吨
现货升水	-170	-195	-25	元/吨

注：(1) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(2) LME 为 3 月期价格；上海 SHFE 为 3 月期货价格。

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

二、行情评述

上周沪铅主力 PB2508 合约维持强劲走势，涨势小幅放缓，主要受到宏观情绪偏好，美元延续下跌，以及消费改善预期的影响，最终收至 17295 元/吨，周度涨幅 0.99%。周五晚间高开低走。美元延续跌势，伦铅突破 2050 美元/吨一线上行，最终收至 2057 美元/吨，周度涨幅 0.76%。

现货市场：截止至 7 月 4 日，上海市场驰宏、红鹭铅 17180-17260 元/吨，对沪铅 2508 合约贴水 80-0 元/吨；江浙市场济金、江铜铅 17230-17240 元/吨，对沪铅 2508 合约贴水 30-20 元/吨。沪铅强势不改，持货商随出货，且报价维持贴水，另电解铅炼厂厂提货源报价多对 SMM1#铅均价平水附近出厂，再生精铅报价对 SMM1#铅均价贴水 50-0 元/吨，少数贴水超过 100 元/吨，下游企业以刚需采购为主，且以长单居多，江浙沪地区散单成交仍是有限。

库存方面，截止至 7 月 4 日，LME 周度库存 263275 吨，周度减少 10150 吨。上期所库存较上周增 1374 吨至 53303 吨。截止至 7 月 3 日，SMM 五地社会库存为 5.69 万吨，较上周四增加约 900 吨；较周一增加约 600 吨。铅期货价格强势上涨，期现价差扩大，持货商交仓意愿增加，移仓带动库存小增，后期随着当月交割临近，库存仍有增加预期，但供应端受限，需求改善，预计增幅有限。

上周沪铅主力期价延续强势。宏观面看，特朗普关税谈判取得一定进展，同时大美丽法案通过，国内 6 月 PMI 数据环比回升，市场情绪偏好，美元延续弱势，利多铅价。基本面看，原料端的供需缺口未有改善，内外铅精矿加工费维持低位，尤其是进口矿，负加工费问题突出，且随着炼厂检修复产需求增加，加工费仍有下滑预期，废旧电瓶采买竞争激烈，回收商报价小幅上调，成本端对铅价支撑较夯实。冶炼端看，6 月电解铅产量 32.86 万吨，降幅小

于预期，7月炼厂集中复产，预计产量环比增至34.26万吨。6月再生精铅产量22.64万吨，设备故障及延后投产，限制产量恢复幅度，7月炼厂复产，预计产量环比增至25.41万吨，总体供应呈现恢复态势。需求端看，年中盘库关账因素解除，下游电池企业长单提货意愿增加，企业开工率或又回升，市场对旺季消费回暖抱有偏好预期。

整体来看，宏观情绪偏好，美元延续弱势提振内外铅价。基本面呈现供需双增的态势，炼厂复产，电解铅及再生铅产量均有环比回升预期，同时年中关账影响解除，且消费旺季来临，电池企业采买好转，库存维持中性水平。宏观偏好，资金加持，铅价走高，短期预计维持偏强运行，待消费进一步改善，有望再为铅价上涨助力。

三、行业要闻

1、SMM：截止至7月4日，国产及进口铅精矿周度加工费均值分别报550元/金属吨和-50美元/干吨，均持平。

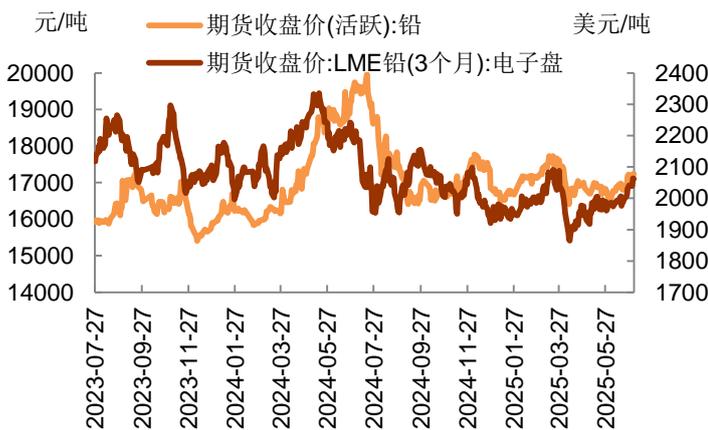
2、SMM：西部地区某再生铅炼厂，公开产能20万吨，5月因设备故障投产中断，7月下旬可完成检修。若设备调试顺利，预计8月可正常生产铅。

3、SMM：6月电解铅产量32.86万吨，环比减少0.79%，预计7月产量环比增加4.3%、同比增加12.5%至34.26万吨。

6月再生精铅产量22.64万吨，环比增加1.3%，预计7月产量环比增加12.23%、同比减少0.24%至25.41万吨。

四、相关图表

图表1 SHFE与LME铅价

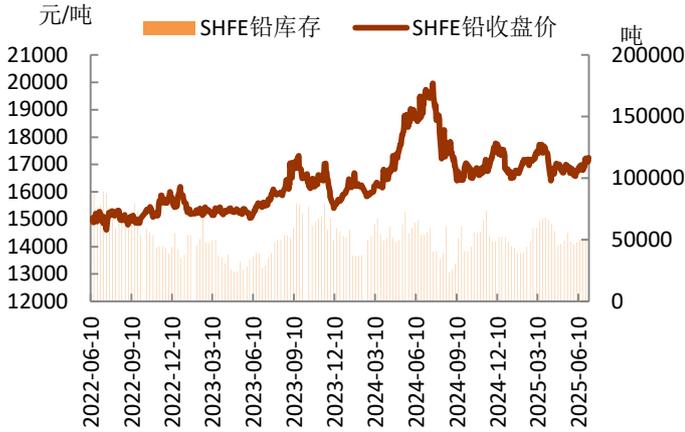


图表2 沪伦比值

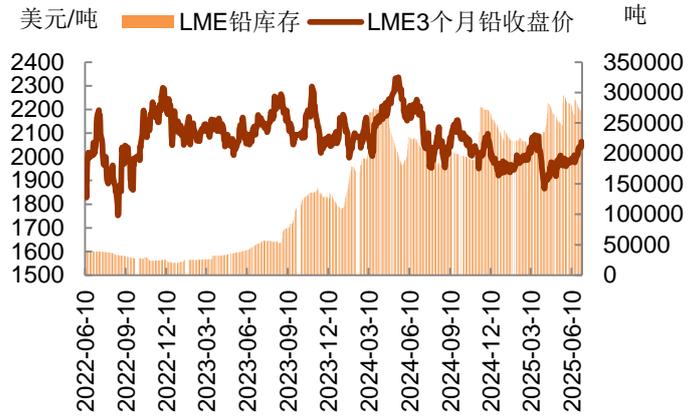


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

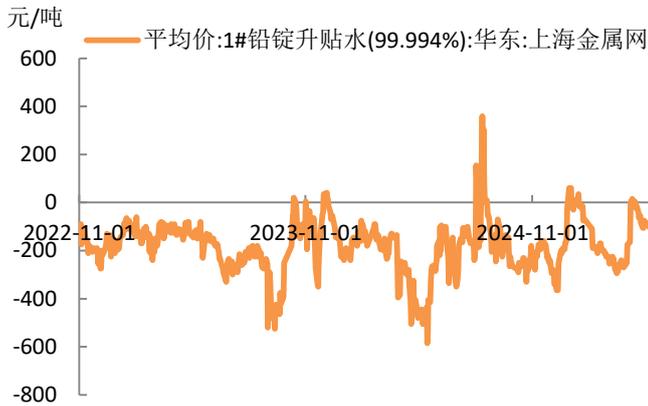


图表 4 LME 库存情况

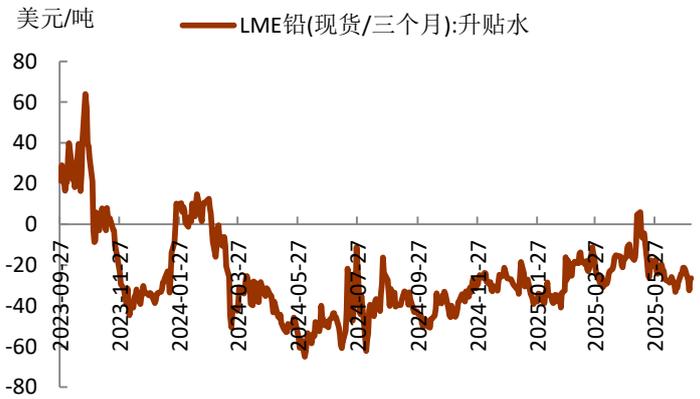


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

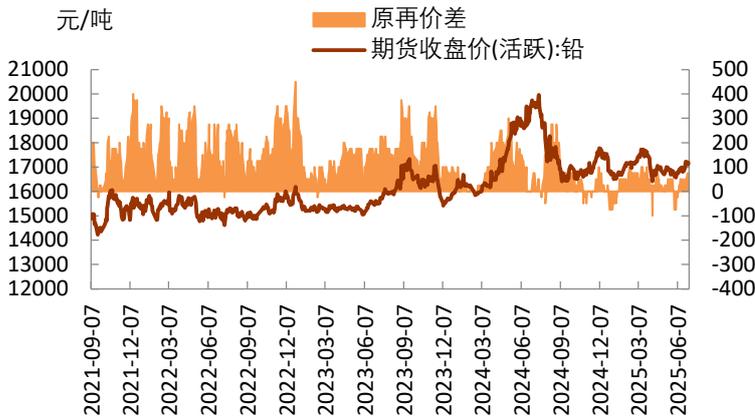


图表 6 LME 铅升贴水情况



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差



图表 8 废电瓶价格

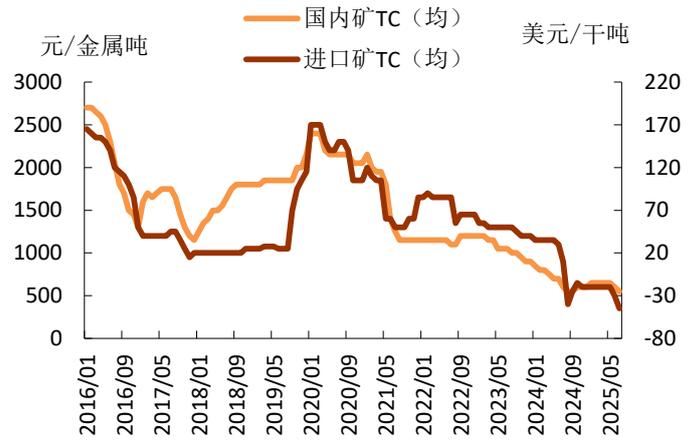


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

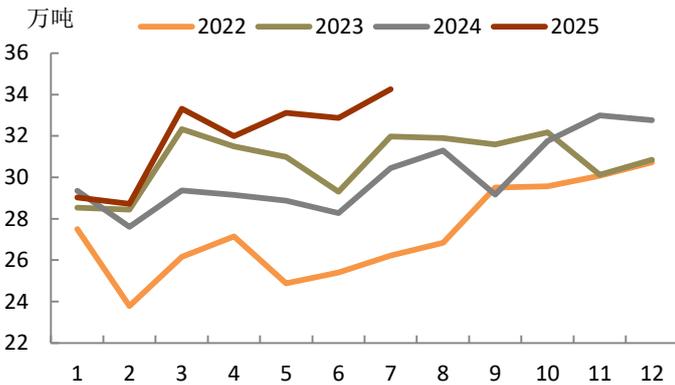


图表 10 铅矿加工费

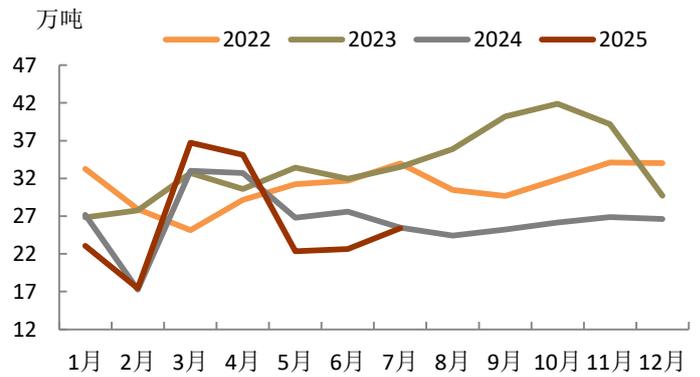


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 电解铅产量



图表 12 再生精铅产量

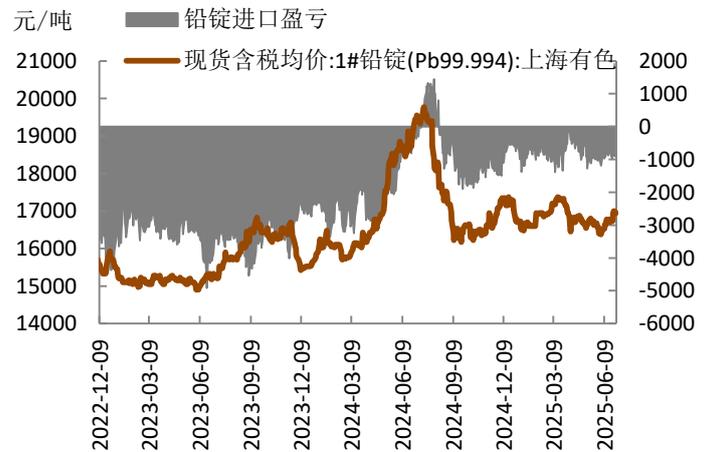


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 铅锭社会库存



图表 14 精炼铅进口盈亏情况



数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 306 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B1 栋 9 楼 910、911 室
电话：025-57910813

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室
电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室
电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号
电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室
电话：0571-89700168



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。